

ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 3441

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/04/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) en valores de Renta fija. La cartera de Renta Fija tendrá una duración media de hasta 24 meses. El riesgo divisa puede alcanzar el 5% de la exposición total. No sigue índice de referencia sobre tipos de interés ya que éstos se refieren a una duración determinada, mientras la cartera variará dependiendo de las condiciones del mercado con el límite indicado.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,29	0,13	0,42	0,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	-0,40	-0,27	-0,20

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	98.950.607,48	103.117.199,27
Nº de Partícipes	79.553	82.707
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.330.329	13,4444
2018	1.412.518	13,2200
2017	1.609.311	13,4366
2016	1.098.571	13,2435

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,19	0,00	0,19	0,56	0,00	0,56	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	1,70	0,44	0,38	0,87	-0,83	-1,61	1,46	2,40	3,18

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,07	30-07-2019	-0,09	03-01-2019	-0,47	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,06	03-07-2019	0,08	18-06-2019	0,48	11-03-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,49	0,48	0,48	0,49	0,80	0,67	0,32	1,34	0,86
Ibex-35	12,24	13,19	11,14	12,33	15,86	13,67	12,89	25,83	18,44
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,11	0,21	0,29	0,24	0,13	0,37	0,35
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,90	0,90	0,91	0,97	0,97	0,97	0,92	0,92	1,12

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,22	0,21	0,21	0,22	0,86	0,85	0,86	0,86

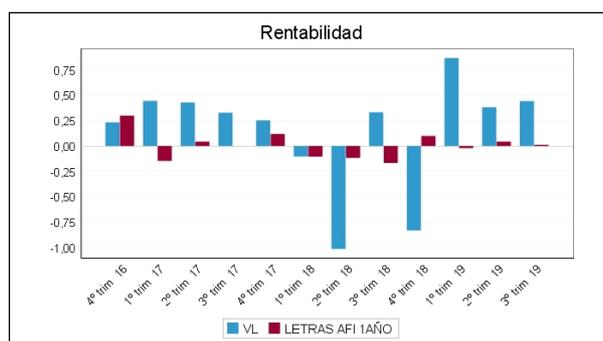
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.813.312	95.020	0,37
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13.465	1.163	0,21
Renta Fija Mixta Internacional	19.184	577	0,50
Renta Variable Mixta Euro	14.640	149	-0,60
Renta Variable Mixta Internacional	45.047	1.808	1,54
Renta Variable Euro	180.813	12.437	-0,15
Renta Variable Internacional	189.464	14.044	-3,71
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.129	471	-0,14
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	711.925	24.090	0,14
Global	599.922	18.256	-0,29
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.590.902	168.015	-0,03

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.311.089	98,55	1.355.533	98,21
* Cartera interior	210.931	15,86	211.898	15,35
* Cartera exterior	1.105.844	83,13	1.149.926	83,31
* Intereses de la cartera de inversión	-5.685	-0,43	-6.291	-0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	23.305	1,75	27.214	1,97
(+/-) RESTO	-4.066	-0,31	-2.499	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	1.330.329	100,00 %	1.380.249	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.380.249	1.406.251	1.412.518	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,13	-2,23	-7,61	78,66
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,43	0,37	1,69	12,32
(+) Rendimientos de gestión	0,65	0,58	2,32	8,31
+ Intereses	0,25	0,23	0,78	5,29
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,43	0,51	1,76	-18,40
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,01	-0,11	-0,11	-95,03
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,04	-0,08	-70,04
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,03	-3,89
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,21	-0,63	1,25
- Comisión de gestión	-0,19	-0,19	-0,56	-2,26
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-2,26
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	978,65
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	1.358,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.330.329	1.380.249	1.330.329	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

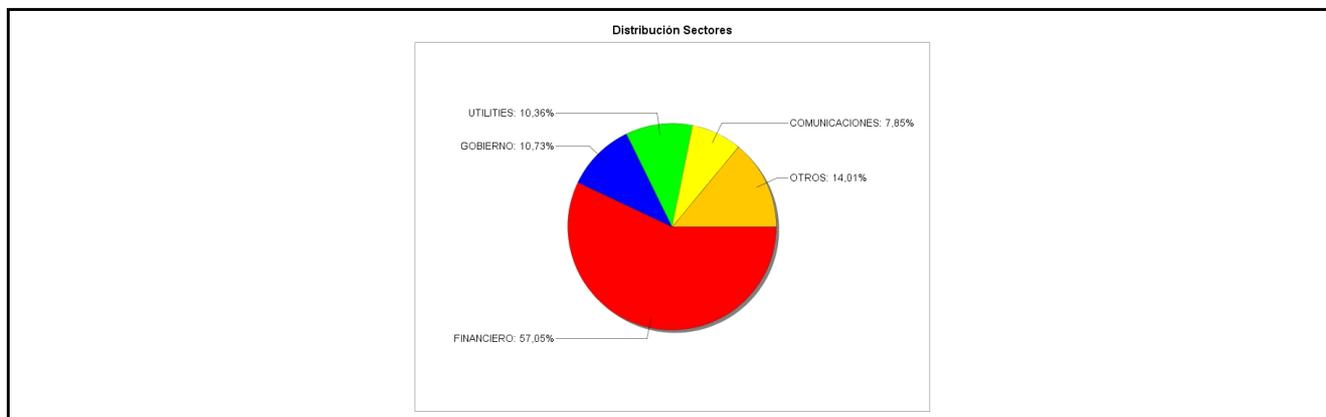
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	156.846	11,79	159.028	11,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.953	0,22	1.787	0,13
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	159.799	12,01	160.814	11,65
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	50.894	3,82	50.894	3,68
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	210.693	15,83	211.708	15,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.316.783	98,99	1.361.843	98,62

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	V/ Fut. FU. BOBL 1000 061219	24.208	Inversión
Total subyacente renta fija		24208	
TOTAL OBLIGACIONES		24208	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.087.071,76 euros, suponiendo un 0,00%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 2.064.819,60 euros, suponiendo un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 346.828,92 euros, lo que supone un 0,00%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los nueve primeros meses de 2019 cierran con una positiva evolución en los activos de riesgo. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en los últimos trimestres, dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y comerciales, el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

En renta variable, el acumulado del año a septiembre cierra con ganancias del 18,7% en el S&P (que se sitúa a menos de un 2% de su máximo histórico), del 18,9% en el Eurostoxx 50, +16,4% en el Stoxx 600, 16,5% en el Shanghai Composite, +8,3% en Ibex 35 (afectado por el peso del sector bancario y su negativa evolución), y +9,3% en el Nikkei. En el 3T19, el comportamiento es más modesto: el Stoxx 600 ha subido un 2,2%, el S&P un 1,2%, y el Ibex un 0,5%, frente al -0,1% del Nasdaq o el -2,8% del Russell 2000. La renta variable tuvo un buen comportamiento en julio después de la reunión del G20, no obstante una escalada en la tensión comercial en agosto (tras una nueva subida de los aranceles por parte de la administración estadounidense), provocó una corrección en los activos de riesgo. En septiembre, sin embargo, un tono algo más positivo en la disputa comercial (tras el anuncio de una reunión USA/China para principios de octubre), unido a expectativas de estímulos adicionales en distintas regiones, y cierta mejora en los datos macro (especialmente en sector servicios), ha llevado a buen comportamiento de la renta variable.

Desde un punto de vista sectorial, los sectores que mejor se han comportado en Europa en lo que llevamos de año son alimentación y bebidas, servicios financieros, construcción y tecnología. Los que peor se han comportado: bancos, telecomunicaciones y recursos básicos, sectores cíclicos que han recogido la desaceleración en el crecimiento. A pesar de cierta rotación en la primera quincena de septiembre, con mejor comportamiento de sectores más castigados como materias primas, autos, químicas o bancos, la dispersión en valoraciones entre "bond proxies" y compañías de calidad, frente a compañías cíclicas, sigue siendo muy elevada. Si bien la desaceleración económica está empezando a impactar en los resultados empresariales, que este año van a crecer a dígito simple (+6% en Stoxx 600, con una revisión del -5% en lo que llevamos de año), la renta variable parece soportada por el menor coste de capital (estructural), valoraciones que sin ser baratas, tampoco son exigentes, y la falta de alternativas de inversión.

Desde el lado macro, seguimos viendo un escenario de desaceleración económica a nivel global. Por un lado, el sector industrial está dando señales de desaceleración, con los ISMs manufactureros mostrando debilidad (el último ha sido el estadounidense de septiembre, cayendo por debajo de 50, siendo el peor dato desde junio 2009). Más allá de China y Estados Unidos (y sus cadenas de valor), el principal mecanismo de propagación del shock es el freno en la inversión en bienes de equipo. No obstante el consumo privado sigue fuerte, apoyado en la situación de pleno empleo en economías importantes y crecimiento de salarios, y las condiciones financieras globales siguen soportando el ciclo. Será clave vigilar el posible contagio de la debilidad de manufacturas a servicios, para calibrar la probabilidad de recesión en próximos meses (que creemos todavía es baja).

El factor político sigue presente, con mayor o menor intensidad. A lo largo del tercer trimestre, además de la larga tensión comercial entre China y Estados Unidos, los mercados han digerido noticias sobre el Brexit, la cambiante situación de Italia, el previsible retorno del peronismo en Argentina, la tensión entre Irán y Arabia Saudí, y finalmente la decisión de la presidenta del Congreso americano, Nancy Pelosi, de iniciar un proceso de 'impeachment' contra el presidente Trump. Dicho proceso no tiene muchos precedentes, pero lo que sí es cierto es que no ayuda en un contexto de incertidumbre

macro como el actual, ya que previsiblemente polarizará el debate político de cara a las elecciones del próximo año y frenará nuevas iniciativas legislativas. Dichas tensiones geopolíticas han apoyado la positiva evolución del dólar estadounidense y activos como el oro. La geopolítica del crudo por su parte implica riesgos al alza en el precio (riesgo de extensión del conflicto al resto de Oriente Medio), que en lo que llevamos de año sube un 10% (a 61 USD/b).

En renta fija, durante el 3T2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, siguieron profundizando su descenso, ante el incremento de la incertidumbre geopolítica, en un entorno de continuado debilitamiento de la actividad económica, especialmente en el sector manufacturero, que ha hecho que se disipen las expectativas de un fortalecimiento del crecimiento económico a partir de la segunda mitad del año. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el Banco Central Europeo (BCE) han reactivado sus políticas de apoyo a la economía con nuevas bajadas de tipos de interés y, en el caso, de BCE con un reinicio del programa de compra de activos.

Así, y como ya había adelantado en cierta manera el presidente del BCE, Mario Draghi, en Sintra el 18 de junio, ante el entorno de continuada debilidad de las cifras macro el BCE anunció en julio que estaba preparando un nuevo paquete de medidas de estímulo, que fue presentado en la reunión de septiembre, venciendo la oposición al mismo de algunos miembros del Consejo de Gobierno. En concreto, las medidas que se aprobaron fueron las siguientes:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%. Esta medida está en línea con lo que esperaba el mercado, aunque algunos analistas apuntaban a un recorte de 20 p.b.

- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE hasta 2021 apuntan a una inflación del 1,5%, todavía muy por debajo del objetivo. Con esto, en el segundo trimestre se ha hecho patente que la política de tipos negativos del BCE ya no es una medida temporal, sino que está para quedarse aquí mucho más tiempo del que en principio se contemplaba.

- Se reinicia el programa de compra de activos a un ritmo de EUR 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y sin fecha definida de finalización (hasta “poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés”). Según Draghi la composición por activos del programa será similar a las anteriores. Esto supondrá la compra alrededor de un 15% del programa en bonos corporativos (unos EUR 3.000M). Además, se extiende la compra de bonos a aquellos con rentabilidades por debajo del tipo de depósito. El BCE no considera necesario modificar los límites a la compra de activos ya que cree que en las condiciones actuales tiene margen suficiente para mantener el ritmo de compra establecido.

- Tiering el exceso de reservas: Se introduce un sistema de dos tramos, y quedan exentos del tipo de depósito (-0,50%) y se remunera al 0%. El volumen de reservas exentas se determina en función de un multiplicador sobre los requisitos mínimos de reservas, y que será el mismo para todas las instituciones. Este multiplicador podrá variar, en principio se ha establecido en el 6%. El Tiering presentado ha sido una sorpresa positiva para los mercados. Calculamos que algo más de un 40% del exceso de reservas de los bancos europeos quedarán exentos, por lo que la demanda de estos de bonos gubernamentales retrocederá, afectando especialmente a la parte corta de la curva de tipos de interés.

- Se modifica el nuevo TLTRO: se elimina el diferencial de 10 p.b. sobre los tipos de depósito y de refinanciación y se extiende la duración de 2 a 3 años.

Por otro lado, creemos que merece la pena mencionar la insistencia de Draghi en la necesidad de que los Gobiernos que tienen margen para ello implementen estímulos fiscales, recomendación sobre la que indicó que había unanimidad en el Consejo de Gobierno del BCE. De este mensaje interpretamos que la política monetaria no puede ir mucho más allá, por lo que no esperaríamos que los tipos vayan a bajar significativamente más.

Además, en las previsiones económicas del BCE, la institución recortó el crecimiento del PIB esperado en 10 p.b. en 2019 (1,1%) y 20 p.b. en 2020 (1,2%); el crecimiento esperado en 2021 se mantuvo en el 1,4%. Igualmente, se recortaron las previsiones de inflación (uno de los motivos que ha llevado al BCE a actuar) en 10 p.b. en 2019 (1,2%), 30 p.b. en 2020

(1,0%) y 10 p.b. (1,5%) en 2021.

Por su parte, durante el trimestre la Reserva Federal estadounidense llevó a cabo sendas bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio y septiembre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,75-2,00%. En ambas ocasiones la decisión contó con dos votos discrepantes a favor de mantener tipos. En septiembre, además, se unió un voto discrepante, pero en este caso a favor de bajar 50 p.b. Igualmente, el dot plot publicado en la reunión de septiembre refleja un seno del FOMC dividido, y en el que la estimación media no contempla nuevas bajadas de aquí a finales de año. Del total de 17 miembros del FOMC sólo 7 miembros proyectan una nueva bajada, mientras que 5 sitúan los tipos en el 2,00-2,25% a finales de año. Esto, y una ligera revisión al alza en las previsiones de crecimiento del PIB publicada por parte de la Fed proyectan cierta incertidumbre sobre cuál será el siguiente paso de la Fed –actualmente el mercado le da una probabilidad del 35% a que los tipos se mantengan en los niveles actuales, del 49% a una nueva bajada de 25 p.b. y del 17% a una bajada de 50 p.b. de aquí a finales de año.

Señalar, que la Fed también llevó a cabo un recorte del interés IOER (sobre el exceso de reservas) de 30 p.b., algo esperado tras las tensiones registradas en el mercado interbancario en el mes de septiembre que, aunque parece que se han debido a factores puntuales también podrían ser síntoma de un insuficiente nivel de reservas. En esta línea, el presidente de la Fed, Powell indicó que la Fed continuará llevando a cabo operaciones de repo y que podría retomar el crecimiento de su balance antes de lo anticipado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

c) Índice de referencia. N/A

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Su patrimonio se sitúa en 1.330.329 millones de euros frente a 1.677.204 millones del periodo anterior.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 82.707 a 79.553

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 0,44% frente al 0,38% del periodo anterior

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,22% del patrimonio durante el periodo frente al 0,21% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,48 % frente al 0,48% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,4444 a lo largo del periodo frente a 13,42 del periodo anterior.

A la fecha de referencia 30/09/2019 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,231 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 0,4 %.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de 0,44% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,38% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Renta Fija Euro) pertenecientes a la gestora, que es de 0,37 %.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El cierre de trimestre del fondo ING Direct Fondo Naranja Renta Fija se ha presentado con una liquidez del 5,6% de su patrimonio. Los activos de renta fija representan un 93,6% del patrimonio de este fondo, destacando las diversas emisiones corporativas que tienen en la cartera, todas ellas valoradas en la divisa euro. Cabe destacar por su peso en el fondo un bono de Enel, de Gazprom y de UBS. La duración de la cartera a cierre de trimestre es de 0,84

El fondo mantiene un 10,75% en deuda corporativa híbrida y un 23,20% en deuda subordinada financiera.

b) Operativa de préstamo de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo cuenta con una posición corta en futuros del Bobl, representando un 1,8% del patrimonio.

d) Otra información sobre inversiones. N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 0,44% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,01%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el tercer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 0,47, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12,32 para el Ibex 35, 13,19 para el EuroStoxx, y 12,92 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 1,47, mostrando el exceso de rentabilidad en relación al riesgo asumido por el fondo. El Ratio Sortino es de 1,37. El Downside Risk ratio de 0,59.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras los nueve primeros meses del año con un comportamiento positivo para los activos de riesgo, entramos en el 4T19 con muchas incertidumbres abiertas: desenlace de la guerra comercial, dudas sobre el crecimiento económico (con la pregunta de si la desaceleración económica está cerca de tocar suelo, o se puede deteriorar adicionalmente), nuevos estímulos monetarios y fiscales, situación en China y emergentes, volatilidad en divisas.

Para situarnos, hay que recordar que, en el último año, los retornos en renta variable están prácticamente planos. Desde el 1 de octubre de 2018 al 30 de septiembre 2019, el MSCI ACWI corrige un 0,7%. Un aspecto positivo y diferencial del 4T19 frente al 4T18, y que nos hace pensar en la baja probabilidad de un trimestre tan negativo como el del año pasado (donde vimos correcciones del -20% en renta variable), está en la política monetaria. La Fed podría recortar tipos una vez más en 4T19, pendiente del desenlace de la guerra comercial y de la macro en Estados Unidos. Otros bancos centrales también están recortando tipos (un total de 8 han reducido tasas en septiembre), hecho que compara con un 4T18 donde la Fed estaba todavía en el proceso de subida de tipos.

No obstante, la incertidumbre sobre las tensiones comerciales, junto a datos macro débiles, podrían limitar el potencial alcista de la renta variable, al menos en el corto plazo. En este entorno, esperamos que la renta variable se siga moviendo

en rangos. Desde un punto de vista sectorial o de factores, los inversores siguen dispuestos a pagar una prima por compañías con mejores fundamentales, mayor solidez y crecimiento visible, a pesar de sus elevadas valoraciones. Otros factores que explican múltiplos más elevados son las nuevas tecnologías, con modelos de negocio más ligeros y rentables, o los tipos de interés en niveles históricamente bajos.

En cualquier caso, es muy significativo el diferencial entre los valores más caros y más baratos, que se ha ampliado en los últimos meses con el buen comportamiento de compañías "growth". El PER del primer quintil de compañías está en 23x (mayor que en cualquier otro punto de la historia excepto en la burbuja tecnológica), mientras el PER del último quintil está en valoraciones por debajo de su media histórica, llevando la prima del primer quintil al 125% sobre el último quintil. Los mismos factores que explican el diferencial entre la yield de los bonos y la rentabilidad por dividendo de la renta variable, pueden explicar esta prima de la que gozan las compañías con crecimiento visible y estable. Este diferencial solo se reducirá significativamente cuando haya una recuperación del crecimiento, la inflación aumente o la incertidumbre geopolítica se reduzca. Es por ello que creemos que en un escenario de "no-recesión" y de resolución de la incertidumbre comercial, hay un riesgo de rotación sectorial "pro-cíclica" dentro de los activos de riesgo, con un mejor comportamiento de sectores que hoy tienen menor peso en las carteras de los gestores. Para que esto se produzca, probablemente hace falta que el BCE / la Fed ayuden a reducir la percepción de riesgo macro, junto con una estabilización o cierta mejora en la recuperación en el crecimiento global, y una subida en las yields de los bonos. Creemos que los diferenciales en valoración no pueden ser ignorados, y que las compañías significativamente infravaloradas deberían tener un mejor comportamiento relativo en un escenario de no-recesión.

El escenario actual sigue arrojando oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés mencionado, aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. La rentabilidad por dividendo del Stoxx 600 es superior al 4%, con el diferencial de la rentabilidad por dividendo frente al yield de los bonos gubernamentales en máximos históricos en Europa. Comprar compañías con elevada rentabilidad por dividendo no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecomunicaciones), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores algo más cíclicos y con beta más elevada (energía, materias primas, ocio, químicas), pero que presentan bajo nuestro punto de vista menor riesgo de revisión a la baja de flujo de caja libre que el descontado por el mercado, a la vez que tienen valoraciones más atractivas. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Seguimos buscando compañías con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales.

Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando ya un escenario próximo a la recesión. En un escenario tan impredecible como el actual, donde factores geopolíticos tienen un protagonismo mayor al deseado, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

En renta fija, este escenario de incertidumbre geopolítica, con el crecimiento económico desacelerándose, creemos que justifica un posicionamiento defensivo hacia activos de renta fija, a los que vemos poco riesgo a la baja, teniendo en cuenta que esperamos que los bancos centrales mantengan una política monetaria acomodaticia a medio plazo, justificada por los pobres datos de crecimiento y la ausencia de inflación, y que debería servir de soporte a los precios de los bonos.

Así, en deuda pública en Europa vemos pocos riesgos a la baja, a pesar de la baja/negativa rentabilidad, ya que estos activos estarán apoyados por la política monetaria del BCE y por la total ausencia de inflación.

En crédito la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con "carry", incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. Esperamos que la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores comprima los spreads de crédito que presenta el High Yield.

En renta fija Emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency”, que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry”. La volatilidad de algunas divisas nos hace ser más prudentes.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES03138603G8 - BONO SAB SM 0,45 2021-04-08	EUR	20.056	1,51	20.061	1,45
ES0377992005 - CEDULAS SINEMISORA 2,05 2022-04-26	EUR	2.553	0,19	2.645	0,19
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		22.609	1,70	22.707	1,64
XS1989276271 - PAGARE ANA SM 0,69 2020-04-24	EUR	14.919	1,12	14.905	1,08
ES0584696092 - PAGARE MAS SM 0,40 2019-07-26	EUR	0	0,00	2.995	0,22
ES0265936007 - BONO 0256595Z SM 6,13 2024-01-18	EUR	3.563	0,27	3.484	0,25
ES0377984002 - CEDULAS SINEMISORA 4,01 2020-06-22	EUR	2.643	0,20	2.744	0,20
ES0213307046 - BONO BKIA SM 3,38 2022-03-15	EUR	3.158	0,24	0	0,00
ES0268675032 - BONO LBK SM 6,88 2022-03-14	EUR	11.736	0,88	11.619	0,84
ES0214974067 - BONO BBVA SM 0,69 2020-08-09	EUR	5.680	0,43	5.748	0,42
ES0213860051 - BONO SAB SM 6,25 2020-04-26	EUR	20.450	1,54	23.292	1,69
ES0213056007 - BONO BKIA SM 9,00 2021-11-16	EUR	49.952	3,75	49.351	3,58
ES0211839206 - BONO 3687221Z SM 4,75 2020-04-01	EUR	66	0,00	66	0,00
ES0244251007 - BONO BERCAJA 5,00 2020-07-28	EUR	20.079	1,51	20.125	1,46
ES0214974075 - BONO BBVA SM 0,99 2027-03-01	EUR	1.990	0,15	1.992	0,14
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		134.237	10,09	136.321	9,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		156.846	11,79	159.028	11,52
ES0213900220 - BONO SAN SM 1,00 2024-12-15	EUR	2.953	0,22	1.787	0,13
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.953	0,22	1.787	0,13
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		159.799	12,01	160.814	11,65
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-04-10	EUR	10.263	0,77	10.263	0,74
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-04-10	EUR	13.450	1,01	13.450	0,97
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-19	EUR	2.056	0,15	2.056	0,15
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-02-21	EUR	1.000	0,08	1.000	0,07
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-12	EUR	1.382	0,10	1.382	0,10
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-11	EUR	1.091	0,08	1.091	0,08
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-06	EUR	8.020	0,60	8.020	0,58
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-07	EUR	1.615	0,12	1.615	0,12
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-02-27	EUR	11.001	0,83	11.001	0,80
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-01-28	EUR	1.015	0,08	1.015	0,07
TOTAL DEPÓSITOS		50.894	3,82	50.894	3,68
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		210.693	15,83	211.708	15,33
XS1649668792 - BONO 3284141Z IM 1,38 2022-07-20	EUR	3.755	0,28	995	0,07
XS1432493879 - BONO 1501592D IJ 2,63 2023-06-14	EUR	6.573	0,49	6.511	0,47
XS1084368593 - BONO 1501592D IJ 2,88 2021-07-08	EUR	9.766	0,73	9.778	0,71
IT0004695075 - BONO 2103Z IM 4,75 2021-09-01	EUR	27.659	2,08	27.320	1,98
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		47.753	3,58	44.604	3,23
XS0100688190 - BONO 1501620D IM 0,57 2019-08-30	EUR	0	0,00	67.168	4,87
IT0004536949 - BONO 2103Z IM 4,25 2020-03-01	EUR	56.400	4,24	56.483	4,09
IT0004489610 - BONO 2103Z IM 4,25 2019-09-01	EUR	0	0,00	46.061	3,34
IT0003644769 - BONO 2103Z IM 4,50 2020-02-01	EUR	0	0,00	15.960	1,16
IT0005030504 - BONO 2103Z IM 1,50 2019-08-01	EUR	0	0,00	20.174	1,46
PTOTVJOE0005 - BONO 1174Z PL 1,90 2022-04-12	EUR	14.460	1,09	14.459	1,05
PTOTVKOE0002 - BONO 1174Z PL 1,60 2022-08-02	EUR	10.794	0,81	10.786	0,78
PTOTVLOE0001 - BONO 1174Z PL 1,10 2022-12-05	EUR	17.047	1,28	17.028	1,23
PTOTVIOE0006 - BONO 1174Z PL 2,00 2021-11-30	EUR	0	0,00	8.289	0,60
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		98.701	7,42	256.408	18,58
XS2010044464 - BONO TLG GR 0,38 2022-06-23	EUR	3.515	0,26	0	0,00
XS2052503872 - BONO 1012Z NAI 0,01 2024-09-16	EUR	1.495	0,11	0	0,00
XS2030530450 - BONO 1621134D US 1,00 2024-07-19	EUR	14.026	1,05	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2027364244 - BONO 1668850D LX 0,75 2024-04-15	EUR	8.017	0,60	0	0,00
XS2023306140 - BONO 2636Z GR 0,38 2022-07-05	EUR	15.050	1,13	0	0,00
XS0821168423 - BONO 1388Z NA 9,00 2022-08-29	EUR	27.387	2,06	0	0,00
XS2014292937 - BONO 161975Z GR 0,50 2022-06-20	EUR	9.579	0,72	9.545	0,69
XS1693260702 - BONO 1170Z NA 0,75 2022-10-03	EUR	10.173	0,76	10.131	0,73
XS2000719992 - BONO ENEL IM 3,50 2025-02-24	EUR	1.007	0,08	972	0,07
XS1991397545 - BONO SAB SM 1,75 2024-05-10	EUR	16.441	1,24	8.653	0,63
XS1989759748 - BONO 1668850D LX 0,50 2021-03-30	EUR	2.386	0,18	2.387	0,17
XS1963849440 - BONO DANSKE DC 1,63 2024-03-15	EUR	3.156	0,24	8.273	0,60
XS0324964666 - BONO HBOS LN 5,37 2021-06-30	EUR	9.686	0,73	9.690	0,70
XS1957541953 - BONO DANSKE DC 1,38 2022-05-24	EUR	6.997	0,53	6.938	0,50
XS1209185161 - BONO TIT IM 1,13 2022-03-26	EUR	5.038	0,38	0	0,00
XS0976223452 - BONO 0005950D AU 3,50 2021-10-04	EUR	8.581	0,65	8.587	0,62
XS0920705737 - BONO 0005950D AU 2,50 2020-10-23	EUR	0	0,00	5.313	0,38
XS1936308391 - BONO MT NA 2,25 2023-10-17	EUR	2.117	0,16	0	0,00
XS1295537077 - BONO 1454Z SS 3,38 2020-09-23	EUR	0	0,00	3.792	0,27
XS0527239221 - BONO 0916972D LN 6,75 2020-07-22	EUR	0	0,00	2.889	0,21
XS1799061558 - BONO DANSKE DC 0,88 2023-05-22	EUR	6.106	0,46	6.038	0,44
XS0972588643 - BONO 1044Z NA 7,63 2021-09-18	EUR	11.849	0,89	0	0,00
XS0305560202 - BONO BAC US 5,15 2022-06-27	EUR	9.001	0,68	8.981	0,65
XS1754213947 - BONO UCG IM 1,00 2023-01-18	EUR	5.075	0,38	0	0,00
XS1731105612 - BONO SINEMISORA 0,88 2023-03-05	EUR	5.094	0,38	5.051	0,37
XS1709545641 - BONO SINEMISORA 2,75 2020-11-02	EUR	3.926	0,30	1.668	0,12
XS1697916358 - BONO SINEMISORA 0,25 2020-10-12	EUR	0	0,00	3.632	0,26
XS1641442246 - BONO 1254592D SP 1,13 2020-07-18	EUR	0	0,00	6.937	0,50
XS1418631930 - BONO 1170Z NA 1,00 2021-05-24	EUR	3.392	0,25	3.392	0,25
XS1405778041 - BONO 3535099Z BU 4,88 2021-08-02	EUR	10.983	0,83	10.837	0,79
XS1266592457 - BONO 0618561D LX 4,50 2023-08-01	EUR	18.055	1,36	17.156	1,24
XS1202846819 - BONO 218335Z LX 1,25 2020-12-17	EUR	5.519	0,41	5.526	0,40
XS1050547931 - BONO 0964692D NA 2,75 2021-01-08	EUR	7.464	0,56	7.458	0,54
XS1038646078 - BONO 253106Z LX 3,60 2021-02-26	EUR	8.261	0,62	8.271	0,60
XS1020952435 - BONO TIT IM 4,50 2021-01-25	EUR	0	0,00	1.688	0,12
XS0997484430 - BONO 1232Z MM 3,13 2020-11-27	EUR	422	0,03	415	0,03
XS0982711714 - BONO 0763790D NA 4,75 2025-01-14	EUR	0	0,00	281	0,02
XS0974375130 - BONO TIT IM 4,88 2020-09-25	EUR	0	0,00	1.165	0,08
XS0867469305 - BONO BKIR ID 10,00 2022-12-19	EUR	15.442	1,16	15.198	1,10
XS0849517650 - BONO UCG IM 6,95 2022-10-31	EUR	7.202	0,54	0	0,00
XS0611398008 - BONO BARCLN 6,63 2022-03-30	EUR	5.394	0,41	11.241	0,81
XS0525912449 - BONO BARCLN 6,00 2021-01-14	EUR	24.949	1,88	24.947	1,81
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		292.789	22,02	217.052	15,70
XS1819537132 - BONO O5G GR 4,38 2023-08-09	EUR	16.378	1,23	0	0,00
FR0013446580 - BONO 312320Z FPI 0,20 2023-06-12	EUR	4.510	0,34	0	0,00
XS2033251005 - BONO GYC GR 0,23 2021-07-24	EUR	8.008	0,60	0	0,00
XS2023633931 - BONO BIRG ID 0,75 2023-07-08	EUR	8.369	0,63	0	0,00
XS0821168423 - BONO 1388Z NA 9,00 2022-08-29	EUR	0	0,00	9.100	0,66
XS1191320297 - BONO GYC GR 3,75 2022-02-18	EUR	15.802	1,19	2.123	0,15
XS2015231413 - BONO JYSK DC 0,63 2023-06-20	EUR	6.053	0,45	8.000	0,58
XS2013531228 - BONO 2783Z LN 0,33 2021-06-18	EUR	9.034	0,68	9.013	0,65
XS1931348152 - BONO BARCLN 0,10 2021-04-26	EUR	9.979	0,75	9.973	0,72
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	9.985	0,75	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	2.995	0,23	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	998	0,08	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	9.984	0,75	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	4.992	0,38	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.997	0,15	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	998	0,08	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	4.992	0,38	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	2.995	0,23	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	2.995	0,23	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.997	0,15	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.997	0,15	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.697	0,13	0	0,00
XS1933828433 - BONO 1044Z NA 4,38 2025-03-14	EUR	1.105	0,08	0	0,00
PTEDPKM0034 - BONO EDP PL 4,50 2024-01-30	EUR	1.116	0,08	1.097	0,08
XS1109795176 - BONO 0005950D AU 2019-09-16	EUR	0	0,00	8.713	0,63
XS1918887156 - BONO SAB SM 5,38 2023-12-12	EUR	2.897	0,22	2.863	0,21
XS0500187843 - BONO ISP IM 4,13 2020-04-14	EUR	2.097	0,16	2.102	0,15
XS1888179477 - BONO VOD LN 3,10 2024-01-03	EUR	2.125	0,16	6.200	0,45
XS1884702207 - BONO 2783Z LN 0,49 2021-09-27	EUR	13.617	1,02	13.580	0,98
XS0527239221 - BONO 0916972D LN 6,75 2020-07-22	EUR	2.889	0,22	0	0,00
XS1856131518 - PAGARE 1487607D ID 0,06 2019-07-08	EUR	0	0,00	9.994	0,72
XS1713465887 - BONO OCI NA 5,00 2020-04-15	EUR	8.497	0,64	8.557	0,62
XS0972588643 - BONO 1044Z NA 7,63 2021-09-18	EUR	0	0,00	10.121	0,73
XS0452166324 - BONO ISP IM 2019-09-23	EUR	0	0,00	2.238	0,16

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1294342792 - BONO OMV AV 5,25 2021-12-09	EUR	5.592	0,42	0	0,00
XS1050460739 - BONO 1044Z NA 5,00 2020-03-31	EUR	8.950	0,67	22.363	1,62
XS1028600473 - BONO ORA FP 4,25 2020-02-07	EUR	4.242	0,32	4.263	0,31
FR0011993500 - BONO SEV FP 3,00 2020-06-23	EUR	0	0,00	2.059	0,15
FR0011697010 - BONO EDF FP 4,13 2022-01-22	EUR	19.807	1,49	2.694	0,20
FR0011401736 - BONO EDF FP 4,25 2020-01-29	EUR	2.064	0,16	2.069	0,15
XS1788584321 - BONO BBVA SM 0,16 2023-03-09	EUR	2.490	0,19	2.478	0,18
XS1542427676 - BONO 1254114D SM 1,59 2019-12-29	EUR	1.507	0,11	1.508	0,11
XS0307308444 - BONO BAC US 2,25 2019-10-30	EUR	3.141	0,24	3.137	0,23
XS1577427872 - BONO ISP IM 0,94 2023-03-15	EUR	6.759	0,51	5.041	0,37
XS1748452551 - BONO 1170Z NA 0,19 2022-01-11	EUR	2.589	0,19	2.585	0,19
XS1717591884 - BONO SAN SM 0,33 2024-11-21	EUR	9.808	0,74	9.647	0,70
XS1317432620 - BONO 1240324D GU 1,13 2022-12-20	EUR	6.246	0,47	6.240	0,45
XS1685354653 - BONO CABOT IM 0,59 2025-09-29	EUR	9.573	0,72	9.192	0,67
IT0005204406 - BONO UCG IM 0,38 2024-08-31	EUR	0	0,00	1.874	0,14
IT0005087116 - BONO UCG IM 2,37 2020-05-03	EUR	8.733	0,66	5.982	0,43
FR0013292687 - BONO 211718Z FP 0,19 2024-11-04	EUR	4.942	0,37	4.864	0,35
XS1691349523 - BONO GS US 0,22 2022-09-26	EUR	4.409	0,33	4.384	0,32
XS1602557495 - BONO BAC US 0,40 2022-05-04	EUR	11.331	0,85	11.307	0,82
XS1578916261 - BONO SAN SM 0,62 2022-03-21	EUR	3.032	0,23	3.025	0,22
XS0451161748 - BONO NOMURA BANK INTER 5,75 2019-09-30	EUR	0	0,00	8.046	0,58
DE000DL19TQ2 - BONO DBK NA 0,49 2022-05-16	EUR	22.366	1,68	25.016	1,81
DE000DB7XJC7 - BONO DBK GR 0,21 2021-09-10	EUR	5.335	0,40	5.293	0,38
DE000A1TNC94 - BONO ARL GR 4,25 2021-03-18	EUR	1.475	0,11	1.471	0,11
CH0359915425 - BONO 1494281D SW 0,30 2021-09-20	EUR	1.915	0,14	1.914	0,14
CH0236733827 - BONO UBSN SR 0,4,75 2021-02-12	EUR	34.034	2,56	23.366	1,69
XS1657934714 - BONO CLNX SM 1,93 2027-08-03	EUR	6.072	0,46	5.953	0,43
XS1641442246 - BONO 1254592D SP 1,13 2020-07-18	EUR	6.946	0,52	0	0,00
XS1638130416 - BONO 1170Z NA 0,29 2021-06-28	EUR	8.060	0,61	8.056	0,58
XS1611255719 - BONO SAN SM 0,22 2024-05-11	EUR	4.152	0,31	4.108	0,30
XS1609252645 - BONO ACF US 0,28 2021-05-10	EUR	2.614	0,20	2.616	0,19
XS1603892065 - BONO MS US 0,31 2021-11-08	EUR	2.973	0,22	2.967	0,21
XS1598757760 - BONO GRF SM 3,20 2020-05-01	EUR	1.241	0,09	1.244	0,09
XS1598243142 - BONO 0962093D NA 3,25 2020-04-30	EUR	920	0,07	949	0,07
XS1551441907 - BONO 1170Z NA 0,48 2021-01-18	EUR	19.859	1,49	19.705	1,43
XS1490960942 - BONO 1044Z NA 3,75 2022-03-15	EUR	16.403	1,23	7.959	0,58
XS1458408306 - BONO GS US 0,69 2021-07-27	EUR	0	0,00	2.143	0,16
XS1227607402 - BONO ORSTED DC 3,25 2020-11-06	EUR	9.668	0,73	9.672	0,70
XS1216020161 - BONO CNA LN 3,00 2021-04-10	EUR	17.865	1,34	17.759	1,29
XS1205644047 - BONO ISP IM 2,75 2020-03-20	EUR	4.112	0,31	4.122	0,30
XS1150673892 - BONO 7836Z US 4,20 2020-06-10	EUR	9.578	0,72	9.538	0,69
XS1086530604 - BONO ANA SM 4,63 2019-07-22	EUR	0	0,00	15.859	1,15
XS1084838496 - BONO GARAN TI 3,38 2019-07-08	EUR	0	0,00	19.192	1,39
XS1069772082 - BONO RABO NA 2,50 2021-05-26	EUR	1.798	0,14	1.805	0,13
XS1069522057 - BONO 1621134D US 2,38 2020-05-20	EUR	10.538	0,79	10.549	0,76
XS1014997073 - BONO ENEL IM 5,00 2020-01-15	EUR	53.587	4,03	53.733	3,89
XS0986063864 - BONO UCG IM 5,75 2020-10-28	EUR	21.850	1,64	15.224	1,10
XS0969341147 - BONO AMXL MM 6,38 2023-09-06	EUR	0	0,00	793	0,06
XS0954675129 - BONO ENEL IM 5,45 2024-01-10	EUR	218	0,02	211	0,02
XS0953215349 - BONO 1108Z LX 6,75 2019-10-14	EUR	323	0,02	323	0,02
XS0906946008 - BONO 253106Z LX 3,39 2020-03-20	EUR	42.453	3,19	42.491	3,08
XS0863907522 - BONO G IM 7,75 2022-12-12	EUR	1.285	0,10	1.242	0,09
XS0808635436 - BONO UQA AV 6,88 2023-07-31	EUR	8.925	0,67	5.212	0,38
XS0802638642 - BONO G IM 10,13 2022-07-10	EUR	20.612	1,55	20.144	1,46
XS0783933350 - BONO 0618943D CP 5,88 2019-11-01	EUR	4.953	0,37	4.961	0,36
XS0526326334 - BONO ISP IM 5,15 2020-07-16	EUR	1.051	0,08	0	0,00
XS0497187640 - BONO 1004Q LN 6,50 2020-03-24	EUR	326	0,02	22.107	1,60
XS0318729950 - BONO 6857Z LN 0,06 2022-09-05	EUR	4.148	0,31	4.186	0,30
XS0291642154 - BONO AIG US 1,30 2019-12-15	EUR	1.502	0,11	1.462	0,11
XS0114072423 - BONO ABN NA 0,16 2020-07-21	EUR	2.047	0,15	2.054	0,15
PTEDPUOM0024 - BONO EDP PL 5,38 2021-03-16	EUR	556	0,04	558	0,04
IT0005199267 - BONO UCG IM 0,29 2023-06-30	EUR	21.858	1,64	21.185	1,53
IT0005163602 - BONO ISP IM 0,29 2023-03-17	EUR	4.143	0,31	4.082	0,30
IT0005030736 - BONO UCG IM 0,10 2019-12-30	EUR	1.582	0,12	1.583	0,11
IT0004974876 - BONO ISP IM 1,50 2019-12-13	EUR	1.029	0,08	1.030	0,07
IT0004957020 - BONO CABOT IM 3,15 2019-10-31	EUR	10.165	0,76	10.220	0,74
IT0004940455 - BONO ISP IM 2,90 2019-08-09	EUR	0	0,00	1.579	0,11
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		666.848	50,14	632.071	45,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.106.091	83,16	1.150.135	83,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.316.783	98,99	1.361.843	98,62

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total